ÜLKER

09.11.2026

3Ç26 Finansal Sonuçları

Şirketin açıklanan son finansal sonuçları 2026/09 dönemine aittir. Bu sonuçlar itibariyle şirketin:

Net satışları 3. çeyrekte geçen yılın aynı çeyreğine göre %12,19 azalışla 28.947 milyon TL olmuştur. 2026 yılının ilk 9 ayında **net satışları** %8,80 azalışla 95.748 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir

FAVÖK'ü 3. çeyrekte geçen yılın aynı çeyreğine göre %59,05 azalışla 2.394 milyon TL olmuştur. 2026 yılının ilk 9 ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre **FAVÖK'ü** %40,26 azalışla 11.147 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

FAVÖK marjı 3. çeyrekte geçen yılın aynı çeyreğine göre 947 baz puan azalışla %8,3 olmuştur. 2026 yılının ilk 9 ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre **FAVÖK marjı** 613 baz puan azalışla %11,6 olmuştur.

Geçen yılın 3. çeyreğinde 1.385 milyon TL **net kar** açıklayan şirket, bu yılın 3. çeyreğinde 546 milyon TL **net zarar** açıklamıştır. 2026 yılının ilk 9 ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre **net karı** %54,53 azalışla 2.709 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

Sonuç: Satış hacmindeki dirençlilik, gelir veya marj korumasına dönüşmemiştir. Satış hacmi, 3Ç25'teki 173.533 ton seviyesine kıyasla 174.118 ton olarak gerçekleşmiş; atıştırmalık kategorisindeki büyüme okula dönüş kampanyaları ve yeni ürünlerle desteklenmiştir. Buna rağmen gelirler, kampanyalarla desteklenen satın alınabilirlik ve daha zayıf fiyat gerçekleşmelerini yansıtarak bir yıl önceki 33,0 mlr TL seviyesinin altında kalmıştır. FAVÖK marjı ise %8,3'e gerilemiştir (kons: %8,1; Gedik: %8,2; 3Ç25: %17,7 ve 2Ç26: %10,4). **Yönetim, stoklarda yer alan enflasyon düzeltmesi etkilerinin satılan malın maliyetine yansıtılmasını, marjlar üzerindeki ilave bir baskı unsuru olarak vurgulamıştır.** Türkiye gelirleri 19,6 mlr TL, FAVÖK'ü ise 2,0 mlr TL olurken, FAVÖK marjı 3Ç25'teki %19,7 seviyesine kıyasla %10,0 olarak gerçekleşmiştir. Satış hacmi 122.794 tondan 124.706 tona yükselmiş, ancak kampanya yoğunluğu değer bazında büyümeyi sınırlamıştır. Piyasa verileri, tatlı bisküvi ve tablet çikolata kategorilerinde kampanyalı ürünlerin payının arttığını göstermektedir. Şirket 3Ç25'te 546 mn TL net zarar açıklamıştır (3Ç25: +1.385 mn TL; 2Ç26: +1.464 mn TL). Yaklaşık 4,8 mlr TL tutarındaki çeyreklik net finansman gideri, 2,2 mlr TL net yatırım gelirini ve 717 mn TL parasal kazancı aşmıştır. Net borç 44,6 mlr TL, net borç/FAVÖK oranı ise 2Ç26'da 2,4x seviyesine kıyasla 2,9x olarak gerçekleşmiştir. **Sonuçları sınırlı negatif değerlendiriyoruz. Gelirler ve FAVÖK konsensüsle uyumlu gerçekleşmiş olsa da beklenmedik net zarar, çeyreklik bazda marjlardaki bozulma ve artan kaldıraç oranı, kısa vadeli toparlanma beklentisini zayıflatmaktadır.** Kalıcı bir iyileşme için kampanyaların kârlı hacim artışına dönüşmesi, stok maliyetlerinden kaynaklanan baskının hafiflemesi ve uluslararası operasyonların marjlarının toparlanması gerekmektedir. Döngünün dip seviyesini geride bıraktığı sonucuna varmadan önce nakit dönüşümüne ve borç azaltımına odaklanmak gerektiğini düşünüyoruz.

TL mn	2025/09	2026/09	Δ	3Ç25	4Ç25	1Ç26	2Ç26	3Ç26	Δ (y/y)	Δ (ç/ç)
Net Satışlar	104.987	95.748	-%8,8	32.966	34.130	38.305	28.496	28.947	-%12,2	%1,6
Brüt Kâr	31.728	23.842	-%24,9	9.639	8.483	10.678	6.998	6.167	-%36,0	-%11,9
Faaliyet Kârı	16.361	8.290	-%49,3	5.037	3.485	4.797	2.053	1.440	-%71,4	-%29,9
FAVÖK	18.659	11.147	-%40,3	5.848	4.236	5.795	2.957	2.394	-%59,1	-%19,0
Net Parasal Pozisyon	3.181	3.342	%5,1	993	452	1.237	1.388	717	-%27,8	-%48,3
Net Kâr	5.959	2.709	-%54,5	1.385	101	1.791	1.464	-546,1	-	-
Brüt Kâr Marjı	%30,2	%24,9	-532bp	%29,2	%24,9	%27,9	%24,6	%21,3	-794bp	-325bp
Faaliyet Marjı	%15,6	%8,7	-693bp	%15,3	%10,2	%12,5	%7,2	%5,0	-1.031bp	-223bp
FAVÖK Marjı	%17,8	%11,6	-613bp	%17,7	%12,4	%15,1	%10,4	%8,3	-947bp	-210bp
Net Kâr Marjı	%5,7	%2,8	-285bp	%4,2	%0,3	%4,7	%5,1	-%1,9	-	-
Net Borç	50.461	44.570	-%11,7	50.461	42.293	46.415	44.446	44.570	-%11,7	%0,3
Net Döviz Pozisyonu	-46.951	-40.991	-%12,7	-46.951	-39.162	-41.650	-42.324	-40.991	-%12,7	-%3,1
Net Borç/FAVÖK	2,0	2,9	%44,9	2,0	1,8	2,3	2,4	2,9	%44,9	%22,8

Enflasyona Göre Düzeltilmiş (30.09.2026) *a.d: anlamlı değil*

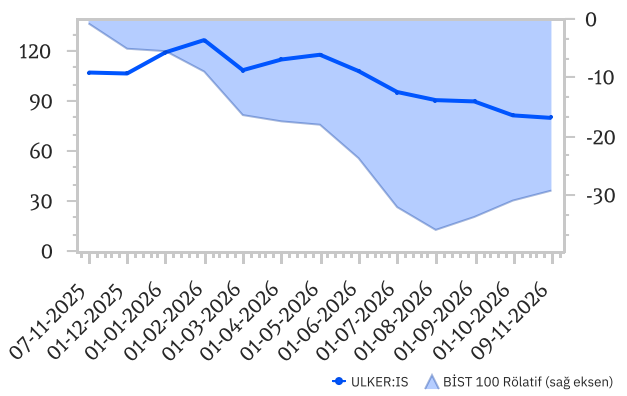
Lütfen raporun sonundaki yasal uyarıları göz önünde bulundurunuz.

Endeksin Üzerinde Getiri

3Ç26 Finansal Sonuçları				
Hisse Bilgileri				
Sektör				GIDA
Bloomberg / Reuters Kodu				ULKER:TI/ULKER:IS
Fiyat (TL/hisse)				82,15
Hedef Fiyat				150,8
Potansiyel Getiri				%83,57
52-Haftalık Fiyat Aralığı(TL)				72,95-134,76
Piyasa Değeri(milyon TL)				30.336
Firma Değeri(milyon TL)				74.906
Fiili Dolaşım PD(milyon TL)				13.348
Ödenmiş Sermaye(milyon TL)				369
Dolaşımdaki Paylar (%)				44,00
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay %/En Son)				%16,61
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay %/3 Ay Önce)				%14,85
İşlem Hacmi	1H	1A	3A	12A
Ortalama İşlem Miktarı(000)	2.412	3.093	5.165	6.095
Ortalama İşlem Hacmi (000 TL)	190.717	247.172	459.026	649.775
Fiyat Aralığı(TL/hisse)	76,4-82,2	74,3-88,0	74,3-97,8	74,3-132,3
Hisse Performans (%)	1A	3A	6A	12A
Nominal Getiri	-7	-8	-34	-25
BIST 100'e Göre Rölatif Getiri		11	-13	-28
Ortaklık Yapısı				Sermaye Payı (%)
PLADIS FOODS LIMITED				47,23
Diğer				40,16
PASİFİK TÜKETİM ÜRÜNLERİ SATIŞ VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ				4,88
KÖKLER YATIRIM HOLDİNG ANONİM ŞİRKETİ				3,9
THE HARTFORD INTERNATIONAL VALUE FUND				3,83
Şirket Faaliyet Alanı				

Gıda üretimi, bisküvi, çikolata, çikolata kaplamalı bisküvi, gofret, kraker ve kek gibi ürünleri kapsamaktadır. Bu ürünler tatlı atıştırmalıklar olarak tüketilmektedir.

Hisse Performansı



Araştırma Birimi
arastirma@gedik.com
+90 (216) 453 00 00

Yasal Uyarı

Burada yer alan bilgiler Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.